

## 汽车行业新能源车销量点评

## 2021年车企的跑马圈地与供应商的飞跃

推荐（维持）

## 事项:

- ❖ 中汽协 11 月新能源汽车销量 20.0 万辆，同比+105%、环比+24%。乘联会发布 11 月新能源乘用车销量数据，批发 18.0 万辆，同比+129%、环比+25%，1-11 月累计 96.0 万辆/+4%。

## 评论:

- ❖ **11 月新能源乘用车销量翻倍超预期，全年有望实现小幅增长。** 11 月新能源乘用车批发 18.0 万辆，同比+129%、环比+25%。此前我们预期 11 月销量 16 万辆，超预期主要来自 A0 级和 B 级车销量的大幅增长，景气度开始扩散。1-11 月新能源乘用车累计销量 96.0 万辆/+4%，增速首次回正。预计 12 月仍将延续较高的景气度，新能源汽车全年有望实现 130 万辆/+8%。

- ❖ **爆款车型霸榜，自主与新势力依旧亮眼。** B 级市场，特斯拉 Model 3 在 11 月销售 2.2 万辆，环比+78%；前 11 月累计销量约 11.5 万辆，累计占比略微下滑至 12%。由于 10 月特斯拉 Model 3 降价、上海燃油限行政策推出，我们维持预计国产 Model 3 全年销量 14 万辆。A00 级市场，五菱宏光 MINI 销售 3.3 万辆，环比+60%，是最畅销车型。自主品牌及新势力车型销量仍持续上行：

- 1) 比亚迪汉 EV/DM 突破 1 万辆、唐 DM 0.3 万辆，广汽 Aion S 0.51 万辆；
- 2) 欧拉 R1 完成 0.95 万辆，奇瑞 eQ1 完成 0.65 万辆；
- 3) 新势力蔚来、理想、小鹏、威马等交付环比继续增长。

- ❖ **明年供给端升级依旧丰富，车企加速新能源市场的跑马圈地。** 1H20 的 Model 3，2H20 的五菱宏光 Mini、比亚迪汉、欧拉“猫”系列对行业的拉动显著，不仅自身成为爆款，也带动一系列自主品牌和新势力可比车型的销量增长。今年年底特斯拉 Model Y 和大众 MEB 的 ID4 的上市无疑将开启明年电动市场的供给新周期，头部自主车企如吉利（ZERO Concept）、长安（方舟）、比亚迪（秦 Plus、D1），新势力蔚来汽车（EE7）、小鹏（P5）、威马（L4 级别 SUV）等均是明年细分领域重磅旗舰车型。敏捷的车企已从电动车型规划阶段向产品密集推出切换，对同级别的合资及外资燃油车发起挑战，竞争优势体现在：

- 1) 品牌壁垒降低：传统车各级别、各价格带着较大的消费者认知偏见，这种偏见由多年的口碑积累而成，是车企的护城河但也阻碍了自身创新与向上突破。消费者对电动车的宽容，更有益于车企的重新定位与向上突破。
- 2) 产品差异化：电动车型在外形、性能、配置、软件和渠道上与燃油车差异大，产品定义上更贴合消费者对未来智能汽车的需求。

- ❖ **敏捷响应、低成本是利剑，中国供应商开始飞跃。** 特斯拉引领本轮电动智能化的发展浪潮，中国车企跟随，集中体现了全球制造业重心向中国转移的特征。无论是特斯拉、大众 MEB 还是新势力的产业链，汽车产品定义变化所产生的新需求，均能够被中国供应商凭借敏捷响应、低成本等不断提升的综合竞争力一一满足。领先的造车概念结合中国 2B 制造业的核心优势是未来相互依存和飞跃的常态。另一方面，电动智能化“独角兽”在科创板优渥的条件下未来几年料将迎来机遇期，将进一步点亮中国零部件供应商竞争力认识与估值体系。

- ❖ **投资建议：** 我们对新能源汽车行业后续基本面持乐观预期，预计 2021 年新能源汽车销量有望达到 190 万辆，增速超过 50%。看好明年特斯拉 Model Y、大众 MEB ID 4 开启的新供给周期，自主及新势力继续跟随。在爆款车型推动下，ToC 端、ToB 端销售均有望持续放量。明年新能源汽车行业基本面继续上行+宽松的政策环境，板块盈利有望快速增长，估值料将得到消化。新能源整车标的推荐比亚迪。继续看好新能源汽车产业链（特斯拉、大众 MEB、新势力）投资机会，推荐拓普集团，建议关注三花智控、银轮股份、中鼎股份、奥特佳。

- ❖ **风险提示：** 宏观经济不及预期、行业竞争超预期、新能源汽车销量不及预期。

## 华创证券研究所

证券分析师：张程航

电话：021-20572543

邮箱：zhangchenghang@hcyjs.com

执业编号：S0360519070003

联系人：夏凉

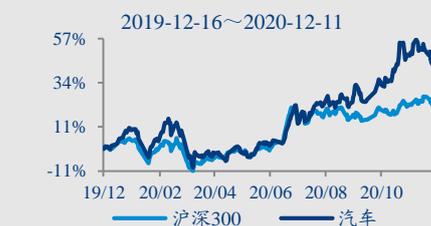
邮箱：xialiang@hcyjs.com

## 行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	188	4.58
总市值(亿元)	29,004.39	3.49
流通市值(亿元)	21,105.54	3.45

## 相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-3.53	38.99	45.38
相对表现	-4.21	16.84	22.16



## 相关研究报告

《汽车行业重大事项点评：把握乘用车主线，寻找零部件遗珠》

2020-11-10

《汽车行业 2021 年度投资策略：插上想象力的翅膀》

2020-11-25

《汽车行业重大事项点评：想想如何布局 2021 年汽车机会》

2020-12-09

# 目录

1. 行业销量.....	4
1.1. 销量.....	4
1.2. 预测.....	5
2. 市场竞争.....	5

# 图表目录

图表 1: 新能源乘用车月度批发销量同环比增速 (%) .....	4
图表 2: 新能源乘用车季度批发销量同环比增速 (%) .....	4
图表 3: BEV 批发销量分级别占比 (%) .....	4
图表 4: 新能源乘用车月度上险数据 (万辆) -10 月 .....	4
图表 5: 特斯拉与剔除特斯拉批发销量 (万辆) .....	4
图表 6: 特斯拉与剔除特斯拉批发销量环比增速 (%) .....	4
图表 7: 新能源汽车销量预测 (万辆) .....	5
图表 8: 批发销量前十车型 6-11 月销量及市占率情况 (辆, 截至 2020 年 11 月) .....	5

## 1. 行业销量

### 1.1. 销量

图表 1: 新能源乘用车月度批发销量同环比增速 (%)



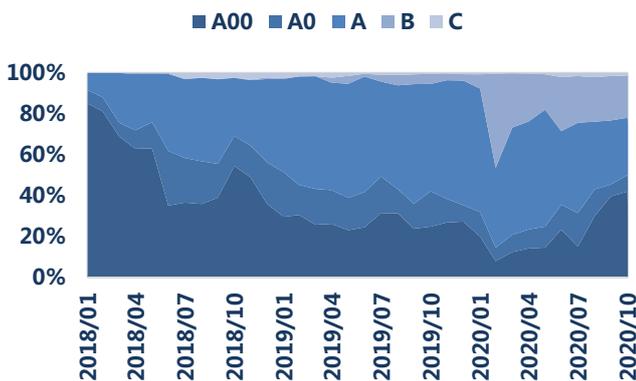
资料来源: 乘联会, 华创证券

图表 2: 新能源乘用车季度批发销量同环比增速 (%)



资料来源: 乘联会, 华创证券

图表 3: BEV 批发销量分级别占比 (%)



资料来源: 乘联会, 华创证券

图表 4: 新能源乘用车月度上险数据 (万辆) -10 月



资料来源: 银保监会, 华创证券

图表 5: 特斯拉与剔除特斯拉批发销量 (万辆)



资料来源: 乘联会, 华创证券

图表 6: 特斯拉与剔除特斯拉批发销量环比增速 (%)



资料来源: 乘联会, 华创证券

## 1.2. 预测

图表 7: 新能源汽车销量预测 (万辆)

指标	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E	1H20	2H20E	2020E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2021E
<b>销量 (万辆)</b>												
新能源汽车:	11.2	25.8	34.5	58.5	37.0	93.0	130.0	34.7	41.7	51.4	62.4	190.1
其中: 乘用车	10.0	22.9	31.4	53.9	32.9	85.3	118.2	31.7	37.8	46.3	55.9	171.6
其中: 商用车	1.2	2.9	3.1	4.6	4.1	7.7	11.8	3.0	3.9	5.1	6.5	18.5
BEV	9.4	15.9	24.9	43.8	25.3	68.7	94.0	26.4	30.3	37.2	44.8	138.7
PHEV	2.4	4.2	5.7	8.5	6.5	14.2	20.8	5.3	7.5	9.1	11.1	33.0
营运	1.4	2.9	4.9	6.0	4.3	11.0	15.2	4.0	6.4	8.0	12.0	30.4
非营运	8.5	15.9	23.3	33.3	24.4	56.6	81.0	25.5	32.0	37.0	41.7	136.2
<b>增速 (%)</b>												
新能源汽车:	-59%	-27%	41%	76%	-41%	61%	8%	209%	62%	49%	7%	46%
其中: 乘用车	-60%	-29%	43%	101%	-43%	75%	11%	216%	65%	48%	4%	45%
其中: 商用车	-45%	-6%	21%	-29%	-22%	-15%	-18%	148%	34%	65%	41%	57%
BEV	-53%	-38%	59%	82%	-44%	73%	10%	181%	90%	49%	2%	47%
PHEV	-56%	-37%	24%	109%	-45%	64%	1%	123%	80%	61%	30%	59%
营运	-77%	-74%	77%	18%	-75%	39%	-39%	196%	120%	63%	98%	100%
非营运	-42%	-27%	134%	131%	-33%	132%	33%	200%	101%	59%	25%	68%
<b>占比 (%)</b>												
新能源汽车:												
其中: 乘用车	89%	89%	91%	92%	89%	92%	91%	91%	91%	90%	90%	90%
其中: 商用车	11%	11%	9%	8%	11%	8%	9%	9%	9%	10%	10%	10%
BEV	80%	79%	81%	84%	79%	83%	82%	83%	80%	80%	80%	81%
PHEV	20%	21%	19%	16%	21%	17%	18%	17%	20%	20%	20%	19%
营运	14%	15%	17%	15%	15%	16%	16%	14%	17%	18%	22%	18%
非营运	86%	85%	83%	85%	85%	84%	84%	86%	83%	82%	78%	82%

资料来源: 中汽协、乘联会、银保监会、华创证券预测

## 2. 市场竞争

图表 8: 批发销量前十车型 6-11 月销量及市占率情况 (辆, 截至 2020 年 11 月)

序号	6M20	7M20	8M20	9M20	10M20	11M20
1	Model 3 14,954	Model 3 11,014	宏光 MINI 15,000	宏光 MINI 14,495	宏光 MINI 20,631	宏光 MINI 33,094
2	全新秦 EV 4,106	埃安(Aion S) 3,685	Model 3 11,811	Model 3 11,329	Model 3 12,143	Model 3 21,604
3	埃安(Aion S) 3,000	别克微蓝 VELIT 3,411	埃安(Aion S) 4,071	欧拉R1-黑猫 5,141	欧拉R1-黑猫 6,269	欧拉R1-黑猫 9,463
4	宝骏 E100 2,742	全新秦 EV 3,400	欧拉 R1 3,748	埃安 (Aion S) 4,548	比亚迪汉EV 5,055	比亚迪汉EV 7,482
5	奇瑞 eQ 2,632	宝骏 E100 3,329	奇瑞 eQ 3,307	奇瑞 eQ 3,823	奇瑞 eQ 4,745	奇瑞 eQ 6,456
6	欧拉 R1 2,601	奇瑞 eQ 3,056	蔚来 ES6 2,840	比亚迪汉 EV 3,624	埃安 (Aion S) 4,630	埃安 (Aion S) 5,084
7	蔚来 ES6 2,476	欧拉 R1 2,771	理想 ONE 2,711	理想 ONE 3,504	比亚迪唐 DM 3,718	理想 ONE 4,646
8	宝马5系 PHEV 2,438	蔚来 ES6 2,610	全新秦 EV 2,437	全新秦 EV 3,474	理想 ONE 3,692	全新秦 EV 4,081
9	科莱威 CLEVER 2,316	理想 ONE 2,445	比亚迪汉 EV 2,400	蔚来 ES6 3,226	全新秦 EV 3,526	威马EX5 3,018
10	北汽EU系列 2,000	宝马5系 PHEV 2,336	威马 EX5 2,042	比亚迪唐 DM 3,032	科莱威 CLEVER 3,054	比亚迪唐DM 3,007
CR10	46%	47%	50%	45%	47%	54%

资料来源: 中汽协、乘联会、华创证券预测

## 汽车组团队介绍

### 组长、高级分析师：张程航

美国哥伦比亚大学公共管理硕士。曾任职于天风证券，2019年加入华创证券研究所。

### 研究员：夏凉

华威大学商学院商业分析硕士。曾任职于汽车产业私募股权基金，2020年加入华创证券研究所。

## 华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售经理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
	达娜	销售助理	010-63214683	dana@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	副总经理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	段佳音	资深销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	包青青	销售助理	0755-82756805	baoqingqing@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	官逸超	资深销售经理	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	资深销售经理	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	吴俊	高级销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	董昕竹	销售经理	021-20572582	dongxinzhu@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com

## 华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

### 公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;  
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;  
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;  
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

### 行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;  
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;  
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

## 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

## 免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

## 华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500